

RAPORT NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z PRZEGLĄDU SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 DO 30 CZERWCA 2011 ROKU

Do Rady Nadzorczej BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.

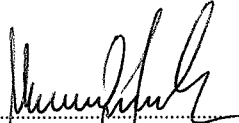
Przeprowadziliśmy przegląd załączonego sprawozdania finansowego BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2 (zwanego dalej „Funduszem”) z siedzibą w Warszawie, ul. Bonifraterska 17, na które składa się: wprowadzenie do sprawozdania finansowego, zestawienie lokat i bilans na dzień 30 czerwca 2011 roku, rachunek wyniku z operacji, zestawienie zmian w aktywach netto i rachunek przepływów pieniężnych za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia.

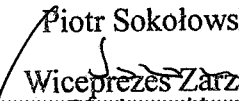
Za sporządzenie zgodnego z obowiązującymi przepisami sprawozdania finansowego Funduszu odpowiada Zarząd BPH Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. (zwanego dalej “Towarzystwem”). Naszym zadaniem było przeprowadzenie przeglądu tego sprawozdania.

Przeгляд przeprowadziliśmy stosownie do postanowień ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późn. zm.) oraz krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów. Standardy nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, iż sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. Przeгляд przeprowadziliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe, a także wykorzystania informacji uzyskanych od kierownictwa oraz osób odpowiedzialnych za finanse i rachunkowość Funduszu. Zakres i metoda przeglądu sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wyrażanej o zgodności z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości rocznego sprawozdania finansowego oraz o jego rzetelności i jasności, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.

Na podstawie przeprowadzonego przeglądu nie zidentyfikowaliśmy niczego, co nie pozwoliłoby na stwierdzenie, że sprawozdanie finansowe jest zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami rachunkowości oraz że rzetelnie i jasno przedstawia, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową Funduszu na dzień 30 czerwca 2011 roku oraz wynik z operacji za okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w powołanej wyżej ustawie i wydanymi na jej podstawie przepisami, w szczególności rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Do sprawozdania finansowego dołączone zostało Oświadczenie Depozytariusza o zgodności danych dotyczących stanów aktywów Funduszu ze stanem faktycznym.


.....
Jacek Marczak
Kluczowy biegły rewident
przeprowadzający przegląd
nr ewid. 9750


.....
Piotr Sokołowski
Wiceprezes Zarządu
Biegły rewident
osoby reprezentujące podmiot
nr ewid. 9752

DELOITTE AUDYT Sp. z o.o.
Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa
tel. (022) 511-08-11, fax (022) 511-08-13
NIP 527-020-07-86; REGON 010076870
.....
podmiot uprawniony do badania
sprawozdań finansowych wpisany
na listę podmiotów uprawnionych
pod nr. ewidencyjnym 73
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 24 sierpnia 2011 roku

24 sierpnia 2011 r.

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2 („Fundusz”) zarządzanego przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA, za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 roku.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku wartość aktywów netto Funduszu wyniosła 89,5 mln PLN, natomiast łączna wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA wyniosła 4 mld PLN.


Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu w pierwszym półroczu 2011 roku wzrosła o 5,02%. Tym samym stopa zwrotu od początku działalności Funduszu wyniosła 22,14%.

Obecnie większość środków zgromadzonych w Funduszu zarządzanych jest w ramach portfela inwestycji docelowych. Skład portfela inwestycji docelowych Funduszu nie uległ zmianie na przestrzeni ostatnich 6 miesięcy i obejmuje następujące nieruchomości:

- Budynek biurowy położony w Warszawie o powierzchni użytkowej 2 000 m², w całości wynajęty.
- Nowoczesny obiekt magazynowo-biurowy położony w Warszawie przy ul. Działkowej o łącznej powierzchni ok. 7 000 m². Budynek jest w pełni wynajęty. Transakcja zakupu została zrealizowana ze środków własnych Funduszu.
- Nowoczesny budynek biurowy klasy B+ położony w Krakowie przy ul. Powstańców Śląskich, oferujący łącznie ok. 6 000 m² powierzchni biurowej. Obecnie cały obiekt jest wynajęty. Źródłem finansowania nabycia nieruchomości były częściowo środki własne oraz pochodzące z kredytu bankowego.

Druga faza inwestycji magazynowo-biurowej przy ul. Działkowej w Warszawie, na którą Fundusz zawarł umowę warunkową nabycia jest aktualnie w trakcie realizacji a większość dostępnej docelowo powierzchni została już wynajęta. Ukończenie inwestycji przewidywane jest na 4 kwartał bieżącego roku.

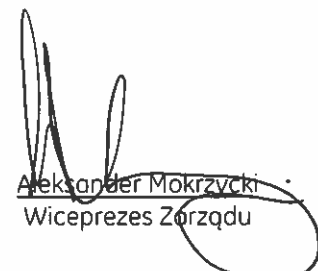
Dziękujemy za powierzenie swoich środków Funduszom zarządzanym przez nasze Towarzystwo i okazane w ten sposób zaufanie.



Artur Czerwoński
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI 2

SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES
OD 1 STYCZNIA 2011 R. do 30 CZERWCA 2011 R.

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

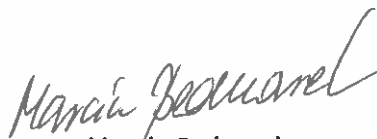
Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone na podstawie przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2009 roku, Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.) oraz zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku „W sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych” (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859).


Przedstawione sprawozdanie obejmuje:

- Wprowadzenie do jednostkowego sprawozdania finansowego,
- Zestawienie Lokat według stanu na dzień 30 czerwca 2011 roku o wartości 78 306 tys. zł, w tabeli głównej oraz w tabelach uzupełniających i dodatkowych,
- Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2011 roku wykazujący aktywa netto w wysokości 89 498 tys. zł,
- Rachunek wyniku z operacji za okres od 1 stycznia 2011 do 30 czerwca 2011 roku wykazujący dodatni wynik z operacji w wysokości 4 277 tys. zł,
- Zestawienie zmian w aktywach netto,
- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Noty objaśniające,
- Informację dodatkową.

Warszawa, 24 sierpnia 2011 r.


Artur Czerwoński
Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI 2

WPROWADZENIE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sektora Nieruchomości, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146 poz. 1546) jako fundusz inwestycyjny zamknięty.

Fundusz jest zarządzany przez BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 8 marca 2004 roku podjęło uchwałę o zmianie nazwy Towarzystwa z CA IB Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna (Repertorium A. 646/2004) na BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna.

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.

Decyzją nr DFL/4034/98/27/07/08/V/U/3 – 15P/AG z dnia 17 kwietnia 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2.

W dniu 22 lipca 2008 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFi 399.

Cel inwestycyjny, specjalizacja oraz stosowane ograniczenia inwestycyjne

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu oraz osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu tak, aby uzyskać stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału na poziomie znacznie przewyższającym poziom inflacji.

Cel inwestycyjny będzie realizowany głównie w wyniku wzrostu wartości Spółek Celowych oraz przychodów z innych instrumentów finansowych nabytych lub objętych w celu optymalizacji zwrotu z inwestycji Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

- a) papiery wartościowe;
- b) wierzytelności;
- c) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;
- d) waluty;
- e) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
- f) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- g) depozyty w bankach krajowych.

W/w lokaty mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne.

Fundusz dysponuje prawami z papierów wartościowych i innych praw majątkowych wchodzących w skład Aktywów Funduszu oraz wykonuje wszelkie uprawnienia z nich wynikające.

Lokaty Funduszu obejmują:

- Portfel Inwestycji Płynnych;
- Portfel Inwestycji Docelowych;

Portfel Inwestycji Płynnych stanowią lokaty następującego rodzaju:

- a) papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane lub poręczane przez:
 - i) Narodowy Bank Polski,
 - ii) Skarb Państwa lub
 - iii) odpowiadające instytucjom wskazanym w pkt. i) i ii) instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile państwa te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.

- b) listy zastawne emitowane przez instytucje posiadające rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową;
- c) wierzytelności pieniężne;
- d) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- e) depozyty w bankach krajowych;
- f) waluty: PLN, EUR, USD.

Portfel Inwestycji Docelowych stanowią lokaty następującego rodzaju pod warunkiem, że są one zbywalne:

- a) akcje lub udziały w Spółkach Celowych, docelowo zapewniające kontrolę Funduszu nad Spółką Celową;
- b) akcje lub udziały w podmiotach tworzonych lub nabywanych przez Fundusz w celu dokonania inwestycji w Spółki Celowe lub w celu zarządzania Spółkami Celowymi;
- c) dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty wymienione w pkt. a) i b);
- d) Instrumenty Rynku Pieniężnego emitowane przez podmioty wymienione w pkt. a) i b);
- e) wierzytelności, w szczególności pożyczki, wobec podmiotów wskazanych w pkt. a) i b);
- f) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne.

Okres sprawozdawczy i dzień bilansowy

Prezentowane sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 1 stycznia 2011 roku do 30 czerwca 2011 roku. Dniem bilansowym jest 30 czerwca 2011 roku.

Kontynuacja działalności

Poniższe sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności przez Fundusz w dającej się przewidzieć przyszłości.

Czas trwania Funduszu jest nieograniczony. Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie ujawniły się żadne przesłanki świadczące o możliwości zaprzestania działalności przez Fundusz, w związku z czym sprawozdanie sporządzono w oparciu o zasadę kontynuacji działania.

Wskazanie podmiotu, który przeprowadził przegląd sprawozdania finansowego

Przegląd sprawozdania finansowego za okres od 1 stycznia 2011 do 30 czerwca 2011 roku został przeprowadzony, na podstawie zawartej umowy o badanie sprawozdania finansowego, przez Deloitte Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem: Al. Jana Pawła II 19, 00-854 Warszawa.

Wskazanie rynku, na którym notowane są certyfikaty inwestycyjne

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2 notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Wskazanie serii certyfikatów inwestycyjnych i cech je różnicujących

Fundusz BPH FIZ Sektora Nieruchomości 2 wyemitował certyfikaty inwestycyjne serii A.

Wskazanie emisji certyfikatów inwestycyjnych

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2 zostały wyemitowane w pierwszej emisji certyfikatów.

Warszawa, 24 sierpnia 2011 r.


Artur Czerwoński
 Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
 Wiceprezes Zarządu


Aleksander Mokrzycki
 Wiceprezes Zarządu

TABELA GŁÓWNA - SKŁADNIKI LOKAT
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011
 (wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł)

	30.06.2011			31.12.2010		
	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje	18 187	30 351	33,67	18 187	27 321	31,81
Warranty subskrypcyjne	0	0		0	0	
Prawa do akcji	0	0		0	0	
Prawa poboru	0	0		0	0	
Kwity depozytowe	0	0		0	0	
Listy zastawne	0	0		0	0	
Dłużne papiery wartościowe	33 622	33 886	37,59	0	0	
Instrumenty pochodne	0	0		0	0	
Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością	155	46	0,05	155	35	0,04
Jednostki uczestnictwa	0	0		0	0	
Certyfikaty inwestycyjne	0	0		0	0	
Tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą	0	0		0	0	
Wierzytelności	0	0		0	0	
Weksle	0	0		0	0	
Depozyty	10 423	10 423	11,56	658	658	0,77
Waluty	0	0		0	0	
Nieruchomości	0	0		0	0	
Statki morskie	0	0		0	0	
Inne	3 600	3 600	3,99	0	0	

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - AKCJE
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
 na dzień 30.06.2011

	Rodzaj rynku	Nazwa rynku	Liczba	Kraj siedziby emitenta	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
Akcje			184 000		18 187	30 351	33,67
FSN Sp. z o.o. 1 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	130 500	Polska	12 927	13 951	15,48
FSN Sp. z o.o. 2 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	27 500	Polska	2 660	4 040	4,48
FSN Sp. z o.o. 3 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	11 000	Polska	1 100	6 038	6,70
FSN Sp. z o.o. 4 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	11 000	Polska	1 100	6 039	6,70
FSN Sp. z o.o. 6 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	40	0,04
FSN Sp. z o.o. 7 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	40	0,04
FSN Sp. z o.o. 8 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	49	0,05
FSN RE Sp. z o.o. 1 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	31	0,03
FSN RE Sp. z o.o. 2 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	31	0,03
FSN RE Sp. z o.o. 3 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	31	0,03
FSN RE Sp. z o.o. 4 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	31	0,03
FSN RE Sp. z o.o. 5 SKA	Nienotowane na aktywnym rynku	nie dotyczy	500	Polska	50	31	0,03

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - UDZIAŁY W SPÓŁKACH Z O.O.
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Zamkniętego Nieruchomości 2
 na dzień 30.06.2011.

	Nazwa spółki	Siedziba spółki	Kraj siedziby spółki	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
				1 550	155	46	0,05
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	FSN Sp. z o.o.	Warszawa	Polska	1 500	150	32	0,04
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	FSN RE Sp. z o.o.	Warszawa	Polska	50	5	14	0,02

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - DEPOZYTY
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
 na dzień 30.06.2011

	Nazwa banku	Kraj siedziby banku	Waluta	Warunki oprocentowania	Wartość według ceny nabycia w danej walucie	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w danej walucie	Wartość według wyceny na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
W walutach państw należących do OECD						10 423		10 423	11,56
LOKATA OVERNIGHT	Bank BPH S.	POLSKA	PLN	4,40	10 423 000,00	10 423	10 423 000,00	10 423	11,56
W walutach państw nienależących do OECD					-	-	-	-	-
					-	-	-	-	-

TABELA UZUPEŁNIAJĄCA - INNE
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

INNE	Emitent (wystawca)	Kraj siedziby emitenta (wystawcy)	Istotne parametry	Liczba	Wartość według ceny nabycia w tys.	Wartość na dzień bilansowy w tys.	Procentowy udział w aktywach ogółem
subskrypcja akcji	FSN Sp. z o.o. 8 S.K.A	Polska	brak	36 000	3 600	3 600	3,99

BILANS
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł - z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonego w zł)


	30.06.2011	31.12.2010
I. Aktywa	90 148	85 892
1) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty-razem	1	1
2) Należności razem	11 811	57 877
3) Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu	0	0
4) Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0
5) Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	78 306	28 015
Dłużne papiery wartościowe	33 886	0
6) Nieruchomości	0	0
7) Pozostałe aktywa	30	0
II. Zobowiązania	650	672
III. Aktywa netto (I-II)	89 498	85 221
IV. Kapitał funduszu	73 271	73 271
Kapitał wpłacony	73 271	73 271
Kapitał wypłacony (wielkość ujemna)	0	0
V. Dochody zatrzymane	4 172	2 935
Zakumulowane, nierozdysponowane przychody z lokat netto	4 221	2 984
Zakumulowany, nierozdysponowany zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	-49	-49
VI. Wzrost (spadek) wartości lokat w odniesieniu do ceny nabycia	12 056	9 015
VII. Kapitał funduszu i zakumulowany wynik z operacji (IV+V+/-VI)	89 498	85 221
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych	747 664	747 664
Liczba zarejestrowanych certyfikatów inwestycyjnych w podziale na serie certyfikatów	747 664	747 664
Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	119,70	113,98
Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	747 664,00	747 664,00
Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	119,70	113,98

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

RACHUNEK WYNIKU Z OPERACJI
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011

(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł - z wyjątkiem wyniku z operacji przypadającego na certyfikat inwestycyjny wyrażonego w zł)

	01.01-30.06.2011	01.01-31.12.2010	01.01-30.06.2010
I. Przychody z lokat	3 646	3 536	875
Dywidendy i inne udziały w zyskach	821	1 647	0
Przychody odsetkowe; w tym:	2 612	1 889	875
Odsetki od depozytów i rachunków bankowych	87	46	12
Odsetki - pożyczki	897	271	0
Odpis dyskonta	1 628	1 572	863
Przychody związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
Dodatnie saldo różnic kursowych	213	0	0
Pozostałe	0	0	0
II. Koszty funduszu	2 409	3 030	706
1) Wynagrodzenie dla towarzystwa	1 116	1 516	619
2) Wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
3) Opłaty dla depozytariusza	21	39	20
4) Opłaty związane z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	24	48	24
5) Opłaty za zezwolenia oraz rejestracyjne	0	0	0
6) Usługi w zakresie rachunkowości	0	0	0
7) Usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
8) Usługi prawne	0	0	0
9) Usługi wydawnicze, w tym poligraficzne	0	0	0
10) Koszty odsetkowe	1 142	1	0
11) Koszty związane z posiadaniem nieruchomości	0	0	0
12) Ujemne saldo różnic kursowych	0	252	0
13) Pozostałe	106	1 174	45
III. Koszty pokrywane przez towarzystwo	0	0	0
IV. Koszty funduszu netto (II-III)	2 409	3 030	706
V. Przychody z lokat netto (I-IV)	1 237	506	169
VI. Zrealizowany i niezrealizowany zysk (strata)	3 041	7 246	312
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat, w tym:	0	-15	0
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat, w tym:	3 041	7 262	312
z tytułu różnic kursowych	0	0	0
VII. Wynik z operacji (V+/-VI)	4 277	7 752	481
Wynik z operacji przypadający na CI	5,72	10,37	0,64
Rozwodniony wynik z operacji przypadający na certyfikat inwestycyjny	5,72	10,37	0,64

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

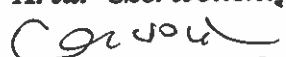
Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

ZESTAWIENIE ZMIAN W AKTYWACH NETTO
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011

(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł - z wyjątkiem liczby certyfikatów inwestycyjnych oraz Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny wyrażonego w zł)

	30.06.2011	31.12.2010
I. Zmiana wartości aktywów netto	4 277	7 752
1. Wartość aktywów netto na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	85 221	77 469
2. Wynik z operacji za okres sprawozdawczy (razem), w tym:	4 277	7 752
Przychody z lokat netto	1 237	506
Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat	0	-15
Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat	3 041	7 262
3. Zmiana w aktywach netto z tytułu wyniku z operacji	4 277	7 752
4. Dystrybucja dochodów (przychodów) funduszu (razem)	0	0
Z przychodów z lokat netto	0	0
Ze zrealizowanego zysku ze zbycia lokat	0	0
Z przychodów ze zbycia lokat	0	0
5. Zmiany w kapitale w okresie sprawozdawczym (razem), w tym:	0	0
Zmiana kapitału wpłaconego (powiększenie kapitału z tytułu wydanych CI)	0	0
Zmiana kapitału wypłaconego (zmniejszenie kapitału z tytułu wykupionych CI)	0	0
6. Łączna zmiana aktywów netto w okresie sprawozdawczym (3-4+/-5)	4 277	7 752
7. Wartość aktywów netto na koniec okresu sprawozdawczego	89 498	85 221
8. Średnia wartość aktywów netto w okresie sprawozdawczym	86 134	77 929
II. Zmiana liczb certyfikatów inwestycyjnych	0	0
1. Zmiana liczby certyfikatów inwestycyjnych w okresie sprawozdawczym:	0	0
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Saldo zmian	0	0
2. Liczba certyfikatów narastająco od początku działalności funduszu, w tym:	747 664	747 664
Liczba wydanych certyfikatów inwestycyjnych	747 664	747 664
Liczba wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Saldo zmian	747 664	747 664
3. Przewidywana liczba certyfikatów inwestycyjnych	747 664	747 664
III. Zmiana wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	5,72	10,36
1. Wartość aktywów netto na CI na koniec poprzedniego okresu sprawozdawczego	113,98	103,62
2. Wartość aktywów netto na CI na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego	119,70	113,98
3. Procentowa zmiana wartości aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	5,02%	10,00%
4. Minimalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	116,35	104,17
data wyceny	2011-03-31	2010-03-31
5. Maksymalna wartość aktywów netto na CI w okresie sprawozdawczym	119,70	113,98
data wyceny	2011-06-30	2010-12-31
6. Wartość aktywów netto na CI według ostatniej wyceny w okresie sprawozdawczym	119,70	113,98
data wyceny	2011-06-30	2010-12-31
7. Rozwodniona wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny	119,70	113,98
IV. Procentowy udział kosztów funduszu w średniej wartości aktywów netto, w tym:	2,80%	3,89%
Procentowy udział wynagrodzenia dla towarzystwa	1,30%	1,95%
Procentowy udział wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0,00%	0,00%
Procentowy udział opłat dla depozytariusza	0,02%	0,05%
Procentowy udział opłat związanych z prowadzeniem rejestru aktywów funduszu	0,03%	0,06%
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie rachunkowości	0,00%	0,00%
Procentowy udział opłat za usługi w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0,00%	0,00%

Artur Czerwoński,

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

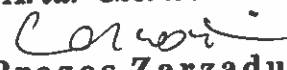
Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu



RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
za okres od 01.01.2011 do 30.06.2011
(wszystkie dane wyrażone są w tysiącach zł)

	01.01-30.06.2011	01.01-31.12.2010	01.01-30.06.2010
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej (I - II)	-46 519	56 212	0
I Wpływy	806 605	3 348 530	1 690 104
Z tytułu posiadanych lokat	1 647	0	0
Dywidendy	1 647	0	0
Z tytułu zbycia składników lokat	804 870	3 348 484	1 690 092
Akcje i prawa z nimi związane	0	35	0
Obligacje	164 541	2 852 968	1 506 022
Bony skarbowe	12 377	94 485	94 485
Depozyty	627 952	400 997	89 585
Pozostałe	87	46	12
w tym odsetki od lokat i rachunków bankowych	87	46	12
II Wydatki	853 124	3 292 318	1 690 104
Z tytułu posiadanych lokat	0	0	0
Z tytułu nabycia składników lokat	851 805	3 289 849	1 689 346
Akcje i prawa z nimi związane	3 600	2 500	0
Udziały w spółkach z o.o.	0	5	0
Obligacje	198 114	2 840 863	1 554 559
Bony skarbowe	12 374	48 102	48 102
Depozyty	637 717	398 380	86 685
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla towarzystwa	1 127	1 242	619
Z tytułu wypłaconego wynagrodzenia dla podmiotów prowadzących dystrybucję	0	0	0
Z tytułu opłat dla depozytariusza	20	39	19
Z tytułu opłat za prowadzenie rejestru aktywów funduszu	48	48	47
Z tytułu opłat za zezwolenia i opłat rejestracyjnych	0	0	0
Z tytułu usług w zakresie rachunkowości	0	0	0
Z tytułu usług w zakresie zarządzania aktywami funduszu	0	0	0
Z tytułu usług prawnych	0	0	0
Z tytułu posiadania nieruchomości	0	0	0
Pozostałe	124	1 140	73
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej (I - II)	46 519	-56 211	0
I Wpływy	46 519	0	0
Z tytułu wydania certyfikatów inwestycyjnych	0	0	0
Z tytułu zaciągniętych kredytów	0	0	0
Z tytułu zaciągniętych pożyczek	0	0	0
Z tytułu spłaty udzielonych pożyczek	45 924	0	0
Odsetki	595	0	0
Pozostałe	0	0	0
II Wydatki	0	56 211	0
Z tytułu wykupienia certyfikatów inwestycyjnych	0	0	0
Z tytułu spłat zaciągniętych kredytów	0	0	0
Z tytułu spłat zaciągniętych pożyczek	0	0	0
Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów	0	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	0	56 211	0
Odsetki	0	0	0
Pozostałe	0	0	0
C. Skutki zmian kursów wymiany środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	0	0	0
D. Zmiana stanu środków pieniężnych netto (A +/- B)	0	1	0
E. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na początek okresu sprawozdawczego	1	0	0
F. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych na koniec okresu sprawozdawczego (E +/- D)	1	1	0

Artur Czerwoński

Prezes Zarządu

Marcin Bednarek

Wiceprezes Zarządu

Aleksander Mokrzycki

Wiceprezes Zarządu

**Załącznik do sprawozdania finansowego
BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SEKTORA NIERUCHOMOŚCI 2
zarządzanego przez
BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA**

Nota objaśniająca 1- Polityka rachunkowości

1. Opis przyjętych zasad rachunkowości

Ujawnianie i prezentacja informacji w sprawozdaniu finansowym

Informacje w sprawozdaniu finansowym prezentowane są zgodnie z przepisami Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2009 roku, Nr 152, poz. 1223, z późn. zm. „Ustawa”) oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. z 2007 r. Nr 249 poz. 1859) - „Rozporządzenie”.

Sprawozdanie sporządzane jest w języku polskim i w walucie polskiej.

Informacje wykazywane w sprawozdaniu finansowym prezentowane są w tysiącach złotych, za wyjątkiem wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

Na dzień bilansowy Fundusz przyjmuje metody wyceny stosowane w dniu wyceny i na tej podstawie sporządza sprawozdanie finansowe.

Ujmowanie w księgach rachunkowych operacji dotyczących Funduszu oraz metody wyceny aktywów i składników lokat oraz ustalenie zobowiązań i wyniku finansowego

Operacje dotyczące Funduszu, ujmuje się w księgach rachunkowych i wykazuje w sprawozdaniu finansowym zgodnie z ich treścią ekonomiczną.

Wartość poszczególnych składników aktywów i pasywów, przychodów i związanych z nimi kosztów, jak też zysków i strat ustala się oddzielnie.

Księgi rachunkowe Funduszu prowadzone są w systemie księgowym Orlando-Efos na kontach księgi głównej oraz powiązanych z nimi księgach pomocniczych według ustalonego planu kont. Zapisy w księgach rachunkowych dokonywane są na podstawie dowodów księgowych.

Operacje dotyczące Funduszu ujmuje się w księgach rachunkowych w okresie, którego dotyczą.

Nabycie albo zbycie składników lokat przez Fundusz ujmuje się w księgach rachunkowych w dacie zawarcia umowy. Składniki lokat nabyte albo zbyte przez Fundusz w dniu wyceny po momencie, o którym mowa w Statucie (tj. godz. 23.00) oraz składniki, dla których we wskazanym momencie brak jest potwierdzenia zawarcia transakcji, uwzględnia się w najbliższej wycenie aktywów Funduszu i ustaleniu jego zobowiązań.

Towarzystwo dopełnia wszelkich starań, aby uwzględnić w wycenie wszystkie transakcje zawarte przez Fundusz w dniu T i uzyskać potwierdzenia zawartych transakcji w wymaganym czasie. Towarzystwo dodatkowo w godzinach porannych w dniu T+1 przedstawia Depozytariuszowi do weryfikacji zestawienie uzgodnionych zawartych transakcji z dnia T.

Składniki aktywów Funduszu wyceniane są oraz zobowiązania Funduszu ustalane są zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa polskiego i statutem Funduszu.

W sprawach nieuregulowanych przepisami Ustawy, przyjmując politykę rachunkowości, Fundusz może stosować krajowe standardy rachunkowości wydane przez uprawniony w myśl ustawy Komitet Standardów Rachunkowości. W przypadku braku odpowiedniego standardu krajowego Fundusz może stosować Międzynarodowe Standardy Rachunkowości.

Fundusz obowiązany jest stosować określone Ustawą zasady rachunkowości, rzetelnie i jasno przedstawiając sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy.

Aktywa Funduszu wycenia się, a zobowiązania Funduszu ustala się w dniu wyceny oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Wartość aktywów netto Funduszu jest równa wartości aktywów Funduszu, pomniejszonych o zobowiązania Funduszu w dniu wyceny.

Ze względu na prowadzoną politykę inwestycyjną, a także w celu umożliwienia Towarzystwu w sposób należyty wyceny aktywów netto oraz ustalenia wartości aktywów netto na certyfikaty inwestycyjne, w tym w szczególności biorąc pod uwagę możliwość uzyskania przez Towarzystwo informacji niezbędnych do przeprowadzenia wyceny aktywów netto oraz ustalenia wartości aktywów netto na certyfikaty inwestycyjne oraz inne aspekty organizacyjno-techniczne, momentem dokonywania wyceny jest godzina 23.00 czasu polskiego w dniu wyceny.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Towarzystwa przyjęcie w Statucie Funduszu godziny 23.00 jako godziny, z której będą pobierane kursy do wyceny aktywów netto Funduszu nie wpłynie na prawidłowe, zgodne z Ustawą o funduszach inwestycyjnych oraz Rozporządzeniem ustalenie wartości aktywów, wartości aktywów netto oraz wartości aktywów netto na certyfikaty inwestycyjne a także na przeprowadzenie wykupu certyfikatów inwestycyjnych po cenach zgodnych z przepisami wyżej wymienionej Ustawy; ponadto nie wpłynie na właściwe podejmowanie decyzji inwestycyjnych, w tym przestrzeganie limitów inwestycyjnych.

Wartość dłużnych papierów wartościowych nienotowanych na aktywnym rynku wyznacza się w skorygowanej cenie nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej, przy czym skutek wyceny tych składników lokat zalicza się odpowiednio do przychodów odsetkowych albo kosztów odsetkowych Funduszu.

Papiery wartościowe nabyte przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy kupna, metodą skorygowanej ceny nabycia, oszacowanej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania z tytułu zbycia papierów wartościowych, przy zobowiązaniu się Funduszu do odkupu, wycenia się, począwszy od dnia zawarcia umowy sprzedaży, metodą korekty różnicy pomiędzy ceną odkupu a ceną sprzedaży, przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Przychody odsetkowe od lokat bankowych nalicza się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Koszty odsetkowe z tytułu kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz rozlicza się w czasie przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Dniem wprowadzenia do ksiąg zmiany kapitału wypłaconego jest dzień przekazania środków z tytułu wykupu certyfikatów inwestycyjnych na konto umorzeniowe Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA. Na potrzeby określenia WAN/CI w określonym dniu wyceny nie uwzględnia się zmian kapitału wypłaconego, związanych z wypłatami, ujmowanymi zgodnie ze zdaniem poprzednim.

Ujęcie w księgach rachunkowych stanów środków pieniężnych odbywa się na podstawie oficjalnych wyciągów z rachunków bankowych, z uwzględnieniem wszystkich operacji z danego dnia, które zostały zatwierdzone w systemach bankowości elektronicznej.

Koszty ujmuje się w księgach rachunkowych w wysokości przewidywanej. W przypadku kosztów tworzy się rezerwę na przewidywane wydatki. Płatności z tytułu kosztów zmniejszają uprzednio utworzoną rezerwę. Rezerwy wycenia się w uzasadnionej, wiarygodnie oszacowanej wartości.

Fundusz zobowiązany jest do tworzenia odpowiedniego preliminarza kosztów, zawierającego pozycje kosztów w wysokości uzasadnionej, ustalone na podstawie stawek okresowych odpowiednio do częstotliwości ustalania wartości aktywów netto w dniach wyceny.

Koszty wynagrodzenia Towarzystwa za zarządzanie naliczane są w dniu wyceny od wartości aktywów netto z poprzedniego dnia wyceny i rozliczane są przez Fundusz do 15-go dnia następnego miesiąca kalendarzowego za miesiąc poprzedni.

Fundusz pokrywa z własnych środków następujące koszty i wydatki związane z działalnością Funduszu: wynagrodzenie Towarzystwa za zarządzanie Funduszami; opłaty i prowizje maklerskie; prowizje i opłaty bankowe; koszty obsługi i odsetek od kredytów i pożyczek zaciągniętych przez Fundusz; podatki i opłaty wynikające z przepisów prawa; prowizje i opłaty na rzecz instytucji depozytowych i rozliczeniowych; koszty KDPW i GPW; koszty likwidacji Funduszu. Ponadto Fundusz pokrywa z własnych środków wynagrodzenie Depozytariusza i Sponsora Emisji do wysokości 0,3% WAN w skali roku, wynagrodzenie animatora dbającego o płynność certyfikatów na rynku giełdowym, wydatki i koszty związane z badaniem i wyceną aktywów spełniających kryteria Portfela Inwestycji Docelowych oraz usługami doradczymi i pośrednictwa związanymi z nabywaniem i zbywaniem aktywów Portfela Inwestycji Docelowych do wysokości 1% WAN w skali roku, koszty związane z wykonywaniem okresowych wycen Aktywów Funduszu, w szczególności wycen spółek, o ile koszty te nie zostały poniesione przez spółki, których akcje lub udziały stanowią przedmiot lokat Funduszu – do wysokości 1% (słownie: jeden procent) WAN w skali roku.

Koszty związane z działalnością Funduszu nie wymienione powyżej pokrywane są przez Towarzystwo.

Należną dywidendę z akcji notowanych na aktywnym rynku ujmuje się w księgach rachunkowych w dniu, w którym na potrzeby wyceny akcji wykorzystany jest po raz pierwszy kurs rynkowy nieuwzględniający wartości prawa do dywidendy.

W każdym dniu wyceny wartość należnej dywidendy, wypłacanej w walucie innej niż złoty polski, przeszacowywana jest według średniego kursu ustalonego dla danej waluty przez NBP.

Podatek od należnej dywidendy spółki wchodzącej w skład portfela inwestycyjnego ujmowany jest jako koszt.

Aktualizacja rynków głównych jest przeprowadzana pierwszego dnia miesiąca kalendarzowego z uwzględnieniem wolumenu obrotu na rynkach aktywnych, na których notowany był dany instrument w miesiącu poprzednim, przy czym wybierany jest ten rynek, na którym wolumen obrotu był największy. Bloomberg Generic (BG) i Bloomberg Fair Value (BFV) nie są rynkami aktywnymi. Pojęcie rynku aktywnego interpretowane jest zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa.

Dla instrumentów nabytych w trakcie danego miesiąca procedura wyznaczania rynku i kursu pierwszy raz jest realizowana na dzień rejestracji instrumentu w wycenie.

Dodatkowo stosowany jest następujący algorytm:

1. Wyznacza się rynki aktywne, na których notowany jest dany instrument, w tym:

a) dla krajowych instrumentów udziałowych dla funduszu, który ma w statucie zapisane odniesienie do indeksu WIG- ze względu na prowadzoną przez fundusz politykę inwestycyjną - rynek główny ustalany jest na podstawie tych rynków aktywnych, które są brane pod uwagę przy ustalaniu indeksu WIG;

b) dla pozostałych krajowych instrumentów udziałowych wybór rynku głównego dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z rynku CETO, GPW w Warszawie oraz inne rynki aktywne dla danego papieru, w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

c) dla krajowych instrumentów dłużnych wybór rynku głównego opiera się na rynkach aktywnych obejmujących CETO i GPW w Warszawie, w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków, na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest Bloomberg Generic (BG), a w przypadku braku Bloomberg Generic - Bloomberg Fair Value (BFV);

d) dla zagranicznych instrumentów udziałowych wybór rynku głównego dokonuje się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg;

e) dla zagranicznych instrumentów dłużnych rynek główny ustala się spośród rynków aktywnych, na których jest notowany dany instrument w oparciu o dane z serwisu Bloomberg; w przypadku braku wolumenu obrotu na każdym z tych rynków na którym dany instrument jest notowany, jako rynek główny wyznaczany jest BG, a w przypadku braku BG - BFV.

2. Jeżeli instrument był notowany przynajmniej przez jeden dzień na jakimkolwiek rynku aktywnym w rozumieniu punktu 1 w miesiącu poprzedzającym uruchomienie procedury aktualizacji rynków głównych, pod uwagę brany jest wolumen obrotów z miesiąca poprzedzającego datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków wyceny dla poszczególnych rynków.

Jeżeli instrument w miesiącu poprzedzającym datę uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych nie był notowany na żadnym z rynków aktywnych w rozumieniu punktu 1, a jednocześnie na dzień uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych jest notowany na rynku/ach aktywnych, - pod uwagę brany jest wolumen obrotów z dnia uruchomienia procedury aktualizacji rynków głównych. W takim przypadku procedura wyboru rynku głównego jest przeprowadzana codziennie do czasu zakończenia danego miesiąca kalendarzowego. Późniejszy od kolejnego miesiąca wybór rynku przeprowadzany jest w oparciu o pkt. 1 i 2.

W sytuacji, kiedy przy okazji badania rynków głównych na początku miesiąca na kilku rynkach zagranicznych jednocześnie występuje taki sam wolumen obrotów dla danego papieru wartościowego, za podstawę przyjmowany jest rynek, który był wybrany jako główny w miesiącu poprzednim.

Akceptowalne są odchylenia na kursach składników lokat posiadanych przez Fundusz i Depozytariusza w danym dniu wyceny.

Dopuszczalna jest następująca wartość bezwzględna różnicy cen:

- 0,25 % dla obligacji oraz bonów skarbowych,

- 1,00 % dla akcji.

Jeżeli różnice zawierają się w ustalonych przedziałach to do wyceny przyjmuje się kurs Towarzystwa.

2. Opis wprowadzonych zmian stosowanych zasad rachunkowości

Nie wprowadzano zmian stosowanych zasad rachunkowości Funduszu.

Sprawozdanie finansowe Funduszu za bieżący okres sprawozdawczy zostało sporządzone zgodnie z Załącznikiem nr 1 do Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

Informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych wykazuje się w tysiącach złotych, z wyjątkiem WAN/CI. Fundusz prezentuje wartości w zaokrągleniu do jedności.

NOTA 2 - NALEŻNOŚCI FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

	30.06.2011	31.12.2010
Z tytułu zbytych lokat	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wydanych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Z tytułu dywidend	821	1 647
Z tytułu odsetek	745	271
Z tytułu posiadanych nieruchomości, w tym czynszów	0	0
Z tytułu udzielonych pożyczek	10 246	55 959
Pozostałe	0	0
	11 811	57 877

NOTA 3 - ZOBOWIĄZANIA FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

	30.06.2011	31.12.2010
Z tytułu nabytych aktywów	0	0
Z tytułu transakcji przy zobowiązaniu się funduszu do odkupu	0	0
Z tytułu instrumentów pochodnych	0	0
Z tytułu wpłat na certyfikaty inwestycyjne	0	0
Z tytułu wykupionych certyfikatów inwestycyjnych	0	0
Z tytułu wypłaty dochodów funduszu	0	0
Z tytułu wypłaty przychodów funduszu	0	0
Z tytułu wyemitowanych obligacji	0	0
Z tytułu krótkoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów	0	0
Z tytułu gwarancji lub poręczeń	0	0
Z tytułu rezerw	650	672
Pozostałe zobowiązania	0	0
	650	672

NOTA 4 - ŚRODKI PIENIĘŻNE I ICH EKWIWALENTY
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

I. STRUKTURA ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NA RACHUNKACH BANKOWYCH	Wakuto	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 30.06.2011	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 30.06.2011	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2010	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2010
I. Banki:					
1. BANK BPH S.A.	PLN	1	1	1	1

II. ŚREDNI W OKRESIE SPRAWOZDAWCZYM POZIOM ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH UTRZYMYWANYCH W CELU ZASPOKOJENIA BIEŻĄCYCH ZOBOWIĄZAŃ	Wakuto	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 30.06.2011	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 30.06.2011	Wartość na dzień bilansowy w danej walucie w tys. na 31.12.2010	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys. na 31.12.2010
II. Średni w okresie sprawozdawczym poziom środków pieniężnych:					
1. BANK BPH S.A.	PLN	1	1	13	13

III. EKWIWALENTY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	Wartość na dzień bilansowy w walucie sprawozdania finansowego w tys.
III. Ekwiwalenty środków pieniężnych w podziale na ich rodzaje:	0

Nota-5 Ryzyka
BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

1) Poziom obciążenia ryzykiem stopy procentowej:

a) Aktywa obciążone ryzykiem wynikającym ze stopy procentowej

Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne stało-kuponowe i dyskontowe	0	0
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku		25 913	28,75
Suma		25 913	28,75

b) Aktywa obciążone ryzykiem przepływów pieniężnych

Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Papiery dłużne zmienno-kuponowe	0	0
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku		7 973	8,84
Suma		7 973	8,84

c) Suma a) i b): wartość 33 886 tys. zł, udział w aktywach – 37,59%

2) Poziom obciążenia ryzykiem kredytowym:

a) Kwoty odzwierciedlające maksymalne obciążenie w przypadku nie wywiązania się ze zobowiązań

nie dotyczy

b) Przypadki znaczącej koncentracji ryzyka kredytowego

patrz pkt. c)

c) Całkowite obciążenie ryzykiem kredytowym

Kategoria bilansowa	Rodzaj aktywów	Wartość w tys. zł.	Udział w aktywach (%)
Lokaty notowane na aktywnym rynku	Nieskarbowe papiery dłużne	brak	0
Lokaty nienotowane na aktywnym rynku	Nieskarbowe papiery dłużne	33 886	37,59
Suma		33 886	37,59

Fundusz może, przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego, udzielać pożyczek spółkom celowym do wysokości nie wyższej niż 50 % WAN.

Na dzień 30 czerwca 2011 roku wysokość udzielonych pożyczek wynosiła 10 246 tys. zł (2 570 tys. Euro) co stanowi 11,37 % wartości aktywów funduszu.

3) Poziom obciążenia ryzykiem walutowym:

W ramach Portfela Inwestycji Docelowych Fundusz lokuje środki w akcje lub udziały w spółkach celowych niedopuszczonych do publicznego obrotu, których własnością są nieruchomości. Nieruchomości, wchodzące w skład portfela spółek są wyceniane w EUR, w związku z czym ich wycena jest zależna od kursu tej waluty. Ponadto strumienie przychodów spółek są denominowane przeważnie w EUR lub USD, zmiany kursu PLN dotyczące tych strumieni przychodów i związane z tym ryzyko kursowe mają wpływ na wysokość zwrotu z inwestycji.

Wartość portfela nieruchomości w spółkach celowych na dzień 30 czerwca 2011 wynosiła 25 mln EUR.

Ponadto fundusz zakupił obligacje emitowane przez spółki celowe denominowane w EUR. Wartość portfela obligacji na dzień 30 czerwca 2011 roku wynosiła 33 886 tys. zł. (8 500 tys. EUR) co stanowi 37,59% Wartości aktywów Funduszu.

4) Podsumowanie poziomu obciążenia poszczególnymi ryzykami i porównanie do okresu poprzedniego

Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem stopy procentowej	Aktywa obciążone ryzykiem stopy procentowej	Aktywa obciążone ryzykiem przepływów środków pieniężnych wynikających ze stopy procentowej	Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem kredytowym	Wskazanie kategorii lokat obciążonych ryzykiem kredytowym	Kwoty odzwierciedlające nie wypełnienie zobowiązań na dzień bilansowy	Poziom obciążenia aktywów i zobowiązań ryzykiem walutowym	Wskazanie kategorii lokat obciążonych ryzykiem walutowym
umiarkowany	obligacje emitowane przez spółki celowe	obligacje emitowane przez spółki celowe	umiarkowany	obligacje emitowane przez spółki celowe	brak	wysoki	Ryzyko wynikające z inwestycji spółek celowych

NOTA 6 - INSTRUMENTY POCHODNE
8PH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

Na dzień bilansowy w portfelu Funduszu nie było instrumentów pochodnych

na dzień 31.12.2010

Na dzień bilansowy w portfelu Funduszu nie było instrumentów pochodnych

NOTA 7 - TRANSAKCJE PRZY ZOBOWIĄZANIU SIĘ FUNDUSZU LUB DRUGIEJ STRONY DO ODKUPU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości2
na dzień 30.06.2011

	30.06.2011	31.12.2010
	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł	Wartość na dzień bilansowy w tys. zł
I. Transakcje przy zobowiązaniu się drugiej strony do odkupu, w tym:	0	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na fundusz praw własności i ryzyk	0	0
II. Transakcje przy zobowiązaniu się funduszy do odkupu, w tym:	0	0
1. Transakcje, w wyniku których następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0	0
2. Transakcje, w wyniku których nie następuje przeniesienie na drugą stronę praw własności i ryzyk	0	0
III. Należności z tytułu papierów wartościowych pożyczonych od funduszu w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0	0
IV. Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych przez fundusz w trybie przepisów rozporządzenia o pożyczkach papierów wartościowych	0	0

NOTA 8 - KREDYTY I POŻYCZKI
 BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości
 na dzień 30.06.2011

I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH WYKORZYSTANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW FUNDUSZU

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek przekraczających 1% wartości aktywów funduszu.

I. UDZIELONE PRZEZ FUNDUSZ POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH UDZIELANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW FUNDUSZU									
Nazwa podmiotu	Siedziba	Kwota kredytu/pożyczki w chwili zaciągnięcia					Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.	kwota w walucie	jednostka	waluta	procentowy udział w aktywach			
FSN Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	1 475	370 000,00	tys	EUR	1,64	4,50	2014-12-31	pożyczka do spółki celowej
FSN Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2 Spółka Komandytowo Akcyjna	Warszawa	8 771	2 200 000,00	tys	EUR	9,73	4,50	2030-11-20	pożyczka do spółki celowej

na dzień 31.12.2010

I. ZACIĄGNIĘTE I WYKORZYSTANE PRZEZ FUNDUSZ KREDYTY I POŻYCZKI PIENIĘŻNE W KWOCIE STANOWIĄCEJ, NA DZIEŃ ICH WYKORZYSTANIA WIĘCEJ NIŻ 1% WARTOŚCI AKTYWÓW FUNDUSZU

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zaciągał kredytów ani pożyczek przekraczających 1% wartości aktywów funduszu.

NOTA-9 WALUTY I RÓŻNICE KURSOWE

BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2

na dzień 30.06.2011

(wyróżone w tys.)

I. WALUTOWA STRUKTURA POZYCJI BILANSU	jednostka	waluta	30.06.2011
I. Aktywa	w tys.	PLN	44 132
1. Środki pieniężne	w tys.	PLN	0
w walucie obcej	w tys.	EUR	0
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	0
2. Odsetki	w tys.	PLN	0
3. Składniki lokat notowane na aktywnym rynku	w tys.	PLN	0
4. Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	w tys.	PLN	33 886
w walucie obcej	w tys.	EUR	8 500
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	33 886
5. Należności z tyt. udzielonych pożyczek	w tys.	PLN	10 246
w walucie obcej	w tys.	EUR	2 570
w walucie sprawozdania finansowego	w tys.	PLN	10 246
II. Zobowiązania	w tys.	PLN	0
Razem	w tys.		

II. DODATNIE I UJEMNE RÓŻNICE KURSOWE W PRZEKROJU LOKAT FUNDUSZU

Składniki lokat	Dodatnie różnice kursowe		Ujemne różnice kursowe	
	Zrealizowane	Niezrealizowane	Zrealizowane	Niezrealizowane
	0	0	0	0

III. ŚREDNI KURS WALUTY SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO WYLICZANY PRZEZ NBP, Z DNIA SPORZĄDZENIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO	kurs w stosunku do zł	waluta
2011-06-30	3,9866	EUR

NOTA-10 DOCHODY I ICH DYSTRYBUCJA
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

ZREALIZOWANY I NIEZREALIZOWANY ZYSK (STRATA) ZE ZBYCIA LOKAT	30.06.2011		31.12.2010	
	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.	Wartość zrealizowanego zysku (straty) ze zbycia lokat w tys.	Wzrost (spadek) niezrealizowanego zysku z wyceny aktywów w tys.
Składniki lokat notowane na aktywnym rynku, w tym	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0
Składniki lokat nienotowane na aktywnym rynku, w tym	0	3 041	-15	7 262
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0
Nieruchomości	0	0	0	0
Pozostałe	0	0	0	0
	0	3 041	-15	7 262

WYPŁACONE DOCHODY FUNDUSZU	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
Wypłacone przychody z lokat:	0
Wypłacony zrealizowany zysk ze zbycia lokat	0

WYPŁACONE PRZYCHODY ZE ZBYCIA LOKAT	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Udział w aktywach w dniu wypłaty	Udział w aktywach netto w dniu wypłaty	Wpływ na wartość aktywów w tys.	Wpływ na wartość aktywów netto w tys.
Przychody ze zbycia lokat funduszu aktywów niepublicznych:	0	0	0	0	0

Fundusz nie wypłaca dochodów swoim uczestnikom

NOTA-11 KOSZTY FUNDUSZU
BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2
na dzień 30.06.2011

	30.06.2011	31.12.2010
	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
I. KOSZTY POKRYWANE PRZEZ TOWARZYSTWO		
	0	0

	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
II. WYNAGRODZENIE DLA TOWARZYSTWA		
Część stała wynagrodzenia	1 116	1 516
Część wynagrodzenia uzależniona od wyników funduszu	0	0

	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.	Wartość w okresie sprawozdawczym w tys.
III. KOSZTY FUNDUSZU AKTYWÓW NIEPUBLICZNYCH ZWIĄZANE BEZPOŚREDNIO ZE ZBYTYMI LOKATAMI		
(zbyty składnik lokat)	0	0
(koszty związane ze zbytym składnikiem lokat)	0	0

Informacja dodatkowa

BPH FUNDUSZU INWESTYCYJNEGO ZAMKNIĘTEGO SEKTORA NIERUCHOMOŚCI 2

Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych, ujętych w sprawozdaniu finansowym za bieżący okres sprawozdawczy

W roku obrotowym 2011 nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, dotyczących lat ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu finansowym.

Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, uwzględnionych w sprawozdaniu finansowym

Po dniu bilansowym nie zarejestrowano żadnych znaczących zdarzeń, które wymagałyby ujęcia w sprawozdaniu.

Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

Dane porównawcze za poprzednie okresy sprawozdawcze zostały sporządzone zgodnie z formatem sprawozdania wynikającym z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24.12.2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych.

W związku z czym nie zostały dokonane żadne korekty

Dokonane korekty błędów podstawowych

W okresie sprawozdawczym nie zarejestrowano przypadków, w których niezbędne byłoby dokonanie korekty Wartości Aktywów Netto na Jednostkę Uczestnictwa w księgach rachunkowych Funduszu.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki zawieszenia w dokonywaniu wyceny Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny.

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły przypadki nie rozliczenia się transakcji zawieranych przez Fundusz.

Inne informacje niż wskazane w sprawozdaniu finansowym, które mogłyby w istotny sposób wpłynąć na ocenę sytuacji majątkowej, finansowej, wyniku z operacji funduszu i ich zmian

Zrealizowany zysk (strata) ze zbycia lokat (w tys. zł)

Akcje	0
Zrealizowany zysk (strata) – razem	0

Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) z wyceny lokat (w tys. zł)

Akcje	3 030
Udziały w spółkach z o.o.	11
Wzrost/Spadek niezrealizowanego zysku (straty) – razem	3 041

Dane dotyczące podatków i opłat

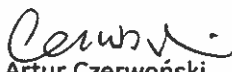
Dochody Funduszu z tytułu obrotu papierami wartościowymi na rynku krajowym nie podlegają opodatkowaniu.

W okresie sprawozdawczym prowizja maklerska wyniosła 0 tys. zł.

Fundusz może wykupywać Certyfikaty Inwestycyjne po ogłoszeniu przez Fundusz zamiaru dokonania wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych.

Decyzja o wykupie Certyfikatów nie może być podjęta wcześniej niż po zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Funduszu za piąty rok obrotowy.

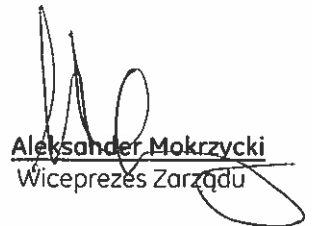
Warszawa, 24 sierpnia 2011 r.



Artur Czerwoński
Prezes Zarządu



Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu



Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu

BPH FUNDUSZ INWESTYCYJNY ZAMKNIĘTY SEKTORA NIERUCHOMOŚCI 2

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2011 R. do 30 CZERWCA 2011 R.

Podstawowe dane o Funduszu

BPH Fundusz Inwestycyjny Zamknięty Sektora Nieruchomości 2, dalej zwany Funduszem, działa zgodnie z ustawą z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146 poz. 1546).

Organem Funduszu jest BPH Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie pod adresem: ul. Bonifraterska 17, 00-203 Warszawa.

Towarzystwo wpisane jest do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod Nr KRS 0000002970.

Decyzją nr DFL/4034/98/27/07/08/V/U/3 - 15P/AG z dnia 17 kwietnia 2008 roku Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła BPH Towarzystwu Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna zezwolenia na utworzenie Funduszu.

W dniu 22 lipca 2008 roku Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie, VII Wydział Cywilny i Rejestrowy pod numerem RFi 399.

Certyfikaty inwestycyjne BPH Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego Sektora Nieruchomości 2 notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Fundusz może wykupywać Certyfikaty Inwestycyjne po ogłoszeniu przez Fundusz zamiaru dokonania wykupu Certyfikatów Inwestycyjnych.

Decyzja o wykupie Certyfikatów nie może być podjęta wcześniej niż po zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Funduszu za piąty rok obrotowy.

Polityka inwestycyjna Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat Funduszu oraz osiąganie przychodów z lokat netto Funduszu tak, aby uzyskać stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału na poziomie znacznie przewyższającym poziom inflacji.

Cel inwestycyjny będzie realizowany głównie w wyniku wzrostu wartości Spółek Celowych oraz przychodów z innych instrumentów finansowych nabytych lub objętych w celu optymalizacji zwrotu z inwestycji Funduszu. Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

Fundusz, z zastrzeżeniem ograniczeń określonych w Statucie, może lokować Aktywa Funduszu wyłącznie w:

- a) papiery wartościowe;
- b) wierzytelności;
- c) udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;
- d) waluty;
- e) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
- f) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- g) depozyty w bankach krajowych.

W/w lokaty mogą być przez Fundusz nabywane pod warunkiem, że są one zbywalne.

Fundusz dysponuje prawami z papierów wartościowych i innych praw majątkowych wchodzących w skład Aktywów Funduszu oraz wykonuje wszelkie uprawnienia z nich wynikające.

Lokaty Funduszu obejmują:

- Portfel Inwestycji Płynnych;
- Portfel Inwestycji Docelowych;

Portfel Inwestycji Płynnych stanowią lokaty następującego rodzaju:

- a) papiery wartościowe emitowane lub gwarantowane lub poręczane przez:
 - i) Narodowy Bank Polski,
 - ii) Skarb Państwa lub

- iii) odpowiadające instytucjom wskazanym w pkt i) i ii) instytucje w innych państwach należących do OECD, o ile państwa te posiadają rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową.
- b) listy zastawne emitowane przez instytucje posiadające rating na poziomie inwestycyjnym nadany przez co najmniej jedną z następujących agencji ratingowych: Standard & Poor's, Moody's Investors Service lub Fitch Ratings lub inną uznaną międzynarodową agencję ratingową;
- c) wierzytelności pieniężne;
- d) Instrumenty Rynku Pieniężnego;
- e) depozyty w bankach krajowych;
- f) waluty: PLN, EUR, USD.

Portfel Inwestycji Docelowych stanowią lokaty następującego rodzaju pod warunkiem, że są one zbywalne:

- a) akcje lub udziały w Spółkach Celowych, docelowo zapewniające kontrolę Funduszu nad Spółką Celową;
- b) akcje lub udziały w podmiotach tworzonych lub nabywanych przez Fundusz w celu dokonania inwestycji w Spółki Celowe lub w celu zarządzania Spółkami Celowymi;
- c) dłużne papiery wartościowe emitowane przez podmioty wymienione w pkt a) i b);
- d) Instrumenty Rynku Pieniężnego emitowane przez podmioty wymienione w pkt a) i pkt b);
- e) wierzytelności, w szczególności pożyczki, wobec podmiotów wskazanych w pkt a) i b);
- f) Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne.

Podstawowe wielkości ekonomiczno – finansowe ujawnione w sprawozdaniu finansowym

Na dzień sprawozdania finansowego w portfelu Funduszu znajdowały się głównie akcje i udziały w spółkach celowych inwestujących w nieruchomości oraz obligacje emitowane przez te spółki.

Instrumenty udziałowe stanowiły 33,72% aktywów Funduszu, udział instrumentów dłużnych wynosił 37,59%.

Aktywa netto Funduszu na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego wynosiły 89 498 tys. zł. Wynik z operacji za bieżący okres sprawozdawczy był dodatni i wyniósł 4 277 tys. zł. Wartość certyfikatu inwestycyjnego Funduszu wyniosła 119,70 zł. co oznacza wzrost o 5,02% w okresie sprawozdawczym.

Nieruchomości będące w posiadaniu spółek celowych na dzień 30 czerwca 2011 r.:

- Budynek biurowy Rodan przy ul. Puławskiej w Warszawie o powierzchni całkowitej 2 011 m², w pełni wynajęty;
- Obiekt magazynowo-biurowy położony w Warszawie przy ul. Działkowej 115 o łącznej powierzchni magazynowej ponad 5 000 m² z zapleczem biurowym 1 789 m². Obiekt jest w całości wynajęty;
- Budynek biurowy położony w Krakowie przy ul. Powstańców Śląskich o powierzchni ok. 6 000 m². Całość oferowanej powierzchni jest przedmiotem najmu.

Istotne czynniki ryzyka

Czynniki ryzyka związane z dokonywaniem przez Fundusz inwestycji

Ryzyka strategii inwestycyjnej

Inwestując za pośrednictwem Funduszu w akcje lub udziały w Spółkach Celowych, których własnością są nieruchomości komercyjne lub które są tworzone w celu nabycia nieruchomości komercyjnych, Uczestnicy są narażeni na ryzyko związane z koniunkturą gospodarczą w kraju i za granicą, jak również na różne nieubezpieczone rodzaje ryzyka oraz na ryzyko wystąpienia zdarzeń siły wyższej.

Sytuacja gospodarcza Polski jest powiązana z wydarzeniami zachodzącymi w gospodarkach innych państw. W szczególności niekorzystne zmiany na zagranicznych rynkach finansowych mogą spowodować odpływ kapitału zagranicznego z kraju oraz wystąpienie niekorzystnych zmian w sferze makro- i mikroekonomicznej.

Ryzyko makroekonomiczne związane z gospodarką, warunkami panującymi na krajowym rynku nieruchomości, klęskami żywiołowymi, decyzjami administracyjnymi i wysokością stóp procentowych może mieć wpływ na wartość aktywów Funduszu.

Powyższe rodzaje ryzyka można ograniczyć poprzez staranną dywersyfikację inwestycji Funduszu i spółek na niepowiązane ze sobą różne sektory rynku nieruchomości, dzięki czemu w przypadku pogorszenia koniunktury w

określonym sektorze straty z tego tytułu zostaną wyrównane przez wyższe wpływy do Funduszu z innych sektorów. Jednakże nie jest możliwe zrównoważenie ogólnego ryzyka związanego z całą krajową gospodarką, gdyż pogorszenie koniunktury gospodarczej wywrze skutek na wszystkie sektory gospodarki.

Istnieje ryzyko nieuwzględnienia wszystkich czynników ryzyka przedstawionych poniżej mających wpływ na cenę i bezpieczeństwo lokat Funduszu, pomimo dołożenia wszelkich starań w tym zakresie. Może mieć to negatywny wpływ na działalność prowadzoną przez Fundusz.

Ryzyko związane z inwestycją w papiery wartościowe lub udziały w Spółkach Celowych

Ponieważ podstawowymi składnikami Portfela Inwestycji Docelowych Funduszu są akcje lub udziały w Spółkach Celowych, których własnością są nieruchomości komercyjne lub które są tworzone w celu nabycia nieruchomości komercyjnych, jak również wierzytelności i dłużne papiery wartościowe emitowane przez ww. podmioty, więc rentowność inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne Funduszu będzie w dużym stopniu uzależniona od wyników finansowych tych spółek. W szczególności istnieje ryzyko, że Spółki Celowe lub Spółki Pomocnicze:

- a) nie będą wywiązywać się z zobowiązań wynikających z obsługi zadłużenia z tytułu swoich wierzytelności lub wyemitowanych papierów wartościowych,
- b) będą generować zyski na poziomie znacząco niższym od zakładanych w momencie rozpoczęcia inwestycji w daną Spółkę Celową lub Spółkę Pomocniczą.

Zmaterializowanie się powyższych ryzyk może spowodować znaczący spadek rentowności lokat w Certyfikaty Inwestycyjne.

Transakcje nabycia pakietu akcji lub udziałów w Spółkach Celowych lub w Spółkach Pomocniczych, których własnością są nieruchomości komercyjne lub które są tworzone w celu nabycia nieruchomości komercyjnych, obarczone są ponadto ryzykiem związanym z koniecznością zawarcia umowy kupna umożliwiającej przejęcie udziałów lub akcji tych spółek z jednoczesnym przejęciem nieruchomości. Podpisanie niewłaściwej umowy kupna może pociągać za sobą konsekwencje nierozliczenia lub opóźnienia rozliczenia transakcji, błędnego zawarcia transakcji, lub może prowadzić do unieważnienia transakcji.

Należy również pamiętać, że z funkcjonowaniem Spółek Celowych związane są wszystkie ryzyka ekonomiczno-prawne, jakim podlega każda działalność gospodarcza. Wyniki finansowe ich działalności będą w dużym stopniu uzależnione od koniunktury na polskim rynku nieruchomości oraz innych czynników związanych ze specyfiką funkcjonowania rynku nieruchomości.

Ryzyko związane z udzielaniem przez Fundusz pożyczek, poręczeń i gwarancji Spółkom Celowym

Fundusz może, przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego, udzielać poręczeń lub gwarancji Spółkom Celowym do wysokości nie wyższej niż 50% (słownie: pięćdziesiąt procent) WAN, z tym że wysokość poręczenia lub gwarancji udzielanych za zobowiązania jednej Spółki Celowej nie może przekroczyć 15% (słownie: piętnaście procent) WAN.

Fundusz może również, przy uwzględnieniu celu inwestycyjnego, udzielać pożyczek pieniężnych Spółkom Celowym do wysokości nie wyższej niż 50% (słownie: pięćdziesiąt procent) WAN, z zastrzeżeniem, że wysokość pożyczki pieniężnej udzielonej jednej Spółce Celowej nie może przekroczyć 15% (słownie: piętnaście procent) WAN.

Udzielenie pożyczki, poręczeń lub gwarancji wiąże się z ryzykiem niewypłacalności podmiotu, któremu udzielono pożyczki, którego zobowiązania zostały poręczone lub zagwarantowane. Istnieje ryzyko, że na skutek pogorszenia się sytuacji finansowej Spółki Celowej spółka ta nie będzie w stanie dokonać spłaty udzielonej przez Fundusz pożyczki lub Fundusz zostanie zobowiązany do spłaty zaciągniętego przez spółkę zobowiązania, które zostało przez Fundusz poręczone lub zagwarantowane. W przypadku zaistnienia tego rodzaju zdarzenia nie można wykluczyć poniesienia przez Fundusz istotnej straty, która może skutkować obniżeniem Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny. Fundusz będzie udzielał pożyczek, poręczeń lub gwarancji pod warunkiem, że poziom minimalnego zabezpieczenia będzie wynosić co najmniej 20% (słownie: dwadzieścia procent) wartości udzielonej pożyczki, gwarancji lub poręczenia.

Ryzyko z tytułu pośredniego lokowania przez Fundusz w nieruchomości o potencjale deweloperskim

W związku z możliwością nabywania przez Fundusz akcji lub udziałów Spółek Celowych, których własnością są grunty niezabudowane lub zabudowane obiektami przeznaczonymi do rozbiórki lub generalnej przebudowy, a także udzielania takim spółkom pożyczek, poręczeń lub gwarancji mogą pojawić się ryzyka związane z dokonywaniem tego rodzaju lokat. Mogą to być: ryzyko związane z otrzymaniem w terminie właściwych zgód i zezwoleń administracyjnych dotyczących planowanej inwestycji, ryzyko związane z prowadzeniem procesu budowlanego związane z dotrzymaniem właściwych terminów wynikające zarówno z umów zawartych z firmami wykonawczymi, jak i siły wyższej, ryzyko związane z finansowaniem inwestycji związane z dotrzymaniem terminie wszelkich warunków, od których zależy otrzymanie kolejnej transzy kredytowej, ryzyko związane ze zmianą cen w trakcie budowy, ryzyko związane z niewynajęciem powierzchni, ryzyko związane z utratą

wiarygodności przez dewelopera. Towarzystwo dołoży wszelkich starań, poprzez zapisy w umowach pomiędzy deweloperem i Spółką Celową, kontrolowanie poprawności zawartych przez dewelopera umów, kontrolę procesu inwestycyjnego oraz zawarcie przez dewelopera odpowiednich ubezpieczeń.

Ryzyko braku płynności lokat Funduszu

Transakcje kupna i sprzedaży nieruchomości to na ogół długotrwały proces, zarówno z uwagi na okres marketingu, jak i długi czas trwania i stopień skomplikowania samego procesu transakcji. Dlatego szybkie kupno lub sprzedaż nieruchomości jest rzeczą trudną, zaś konieczność realizacji takiej transakcji ma wpływ na uzyskaną cenę. Z tego względu Fundusz przewiduje, że nabyte akcje lub udziały w Spółkach Celowych lub w Spółkach Pomocniczych będą charakteryzowały się relatywnie niską płynnością.

W zakresie Portfela Inwestycji Płynnych, Fundusz będzie inwestował przede wszystkim w krótkoterminowe instrumenty dłużne. Poza tym, inwestycje w ramach Portfela Inwestycji Płynnych będą dobierane w taki sposób, aby istniała możliwość wcześniejszego zakończenia inwestycji w nie. Stąd ryzyko płynności dotyczące instrumentów znajdujących się w Portfelu Inwestycji Płynnych jest bardzo niskie.

Ryzyko niewypłacalności emitentów, których papiery wartościowe będą przedmiotem lokat

W związku z zakładanym, wysokim udziałem dłużnych papierów wartościowych w portfelu inwestycyjnym Funduszu, w szczególności w początkowym okresie istnienia Funduszu, jak również inwestowaniem przez Fundusz w papiery wartościowe oraz wierzytelności wyemitowane przez Spółki Celowe istnieje ryzyko, iż niewypłacalność któregośkolwiek z emitentów wspomnianych powyżej może w istotny sposób wpłynąć na wartość portfela inwestycyjnego Funduszu. Fundusz nie może zagwarantować, iż nie zajdzie sytuacja utraty wypłacalności przez niektóre z tych podmiotów.

Dodatkowo, z uwagi na fakt, że większość Aktywów Funduszu w ramach Portfela Inwestycji Docelowych będzie lokowana w akcje lub udziały w Spółkach Celowych, niedopuszczone do publicznego obrotu, których własności są nieruchomości komercyjne, oraz że Fundusz może udzielać tym podmiotom pożyczek, gwarancji i poręczeń, jak również posiadać wierzytelności tych spółek, istnieje ryzyko, że niewypłacalność ww. spółki może w istotny sposób wpłynąć na wartość portfela Funduszu.

Ryzyko związane z zaciąganiem pożyczek lub kredytów

W celu zwiększenia zysków z inwestycji i dywersyfikacji lokat, Fundusz, Spółki Celowe lub Spółki Pomocnicze będą wykorzystywały mechanizm dźwigni finansowej, pozyskując dodatkowe środki na inwestycje w postaci kredytów hipotecznych. Finansowanie części działalności długiem wiąże się z ryzykiem utraty zdolności obsługi długu. Nie można jednak wykluczyć, że w przypadku niekorzystnego kształtowania się wartości dokonanej przez Fundusz lokaty stosowanie finansowania dłużnego przyczyni się do zwiększenia strat poniesionych przez Fundusz i będzie skutkowało utratą części lub całości Aktywów Funduszu związanych z daną lokatą.

Fundusz będzie dążył do uzyskania finansowania, które zapewni Funduszowi i Spółkom Celowym lub Spółkom Pomocniczym odpowiednią elastyczność w zakresie refinansowania i przedterminowej spłaty pożyczki, aby zapewnić zachowanie optymalnej równowagi pomiędzy zadłużeniem i kapitałem, nawet w przypadku zmiany okoliczności dotyczących poszczególnych inwestycji.

Ryzyko zmiany stóp procentowych

Zmiany stóp procentowych mogą mieć wpływ na wartość instrumentów finansowych znajdujących się w portfelu Funduszu. Przy wzrastających stopach procentowych może np. nastąpić spadek ceny rynkowej posiadanych przez Fundusz instrumentów dłużnych.

Dodatkowo, wysokość bazowych stóp procentowych ma kluczowe znaczenie dla zdolności obsługi długu przez poszczególne Spółki Celowe lub Spółki Pomocnicze. Wzrost wysokości stóp bazowych ponad przewidziane wartości niesie za sobą ryzyko zachwiania płynnością finansową spółki i w rezultacie zmniejszenia rentowności Funduszu. Aby wyeliminować powyższe ryzyko, Fundusz będzie stale monitorował rynek finansowy i stosownie do sytuacji stosował finansowe instrumenty dłużne o zmiennym lub stałym oprocentowaniu. Dodatkowo, będzie dążył do uzyskania finansowania, które zapewni Funduszowi i Spółkom Celowym lub Spółkom Pomocniczym odpowiednią elastyczność, również w zakresie refinansowania i przedterminowej spłaty pożyczki lub kredytu, aby zapewnić zachowanie optymalnej równowagi pomiędzy zadłużeniem i kapitałem przez cały czas działalności Funduszu.

Ryzyko związane z koncentracją Aktywów Funduszu

Fundusz stosuje politykę inwestycyjną właściwą dla funduszy aktywów niepublicznych. Fundusz zobowiązany jest dostosować strukturę portfela inwestycyjnego do ograniczeń określonych w Statucie w terminie 24 miesięcy od dnia rejestracji Funduszu oraz do pozostałych ograniczeń określonych w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych w terminie 36 miesięcy od dnia rejestracji Funduszu.

Oznacza to, że w okresie początkowych 24 miesięcy działalności Funduszu lokaty tworzące Portfel Inwestycji Docelowych mogą charakteryzować się niskim stopniem dywersyfikacji. W szczególności, Fundusz w

początkowym okresie działalności dopuszcza możliwość ulokowania znacznej części Aktywów w Spółki Celowe realizujące jeden lub niewielką liczbę projektów inwestycyjnych. Ryzyko to jest szczególnie wysokie w przypadku, gdy wartość Aktywów zgromadzonych w wyniku oferty publicznej Certyfikatów Inwestycyjnych serii A ukształtuje się na poziomie bliskim lub nieznacznie przekraczającym dolny próg wartości oferowanych Certyfikatów. Znaczny stopień koncentracji Aktywów w takim przypadku może powodować wzrost ryzyka inwestycyjnego, przejawiający się uzależnieniem wyniku Funduszu od wyniku związanego z pojedynczą lub niewielką liczbą dokonanych lokat.

Czynniki ryzyka związane ze specyfiką rynku nieruchomości

Ryzyko prawne związane z tytułem własności do nieruchomości i stanem nieruchomości

Fundusz będzie lokował swoje środki w akcje lub udziały w Spółkach Celowych lub w Spółkach Pomocniczych, których własnością są nieruchomości o przeznaczeniu komercyjnym lub które są tworzone w celu nabycia nieruchomości komercyjnych. Z tego względu istnieje ryzyko, że niektóre nieruchomości posiadane przez ww. spółki mogą być obciążone wadami prawnymi w postaci możliwości wniesienia roszczeń reprivatyzacyjnych przez byłych właścicieli, wadliwej podstawy nabycia nieruchomości lub innego wadliwego tytułu prawnego do nieruchomości. Ryzyko takie dotyczy głównie nieruchomości będących uprzednio własnością Skarbu Państwa lub instytucji państwowych lub wywłaszczonych na rzecz tych podmiotów.

Ryzyko zmiany stawek czynszu

Ponieważ stawki czynszu podlegają istotnym cyklicznym zmianom, należy wspomnieć o istniejącym ryzyku zmian stawek czynszu, które to mają bezpośredni wpływ na wyniki finansowe Spółek Celowych i w efekcie na wycenę wartości Certyfikatów Inwestycyjnych Funduszu. Jednakże z uwagi na fakt, iż umowy najmu są kontraktami średnio- i długoterminowymi, przejściowe wahania stawek czynszu nie mają bezpośrednio większego wpływu na przychody Spółek Celowych lub Spółek Pomocniczych. Natomiast właściwe decyzje inwestycyjne poparte rzetelną analizą ekonomiczno-finansową oraz aktywne zarządzanie portfelem nieruchomości ogranicza w znaczący sposób wpływ obserwowanych trendów rynkowych na Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny Funduszu.

Ryzyko związane z zarządzaniem nieruchomością

Fundusz będzie narażony na pewne rodzaje ryzyka związane z pośrednią własnością nieruchomości, wynikające z prowadzenia działalności związanej z funkcjonowaniem budynku.

Brak lub opóźnione wywiązywanie się ze średnio- i długoterminowych zawartych umów najmu przez najemców może skutkować zwiększeniem kosztów przy jednoczesnym obniżeniu wpływów. Konsekwencją takich zdarzeń może być przejściowe zachwianie zdolności obsługi długu przez daną Spółkę Celową i w rezultacie może mieć negatywny wpływ na wycenę spółki i obniżenie Wartości Aktywów Netto i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny Funduszu. Również niedopełnienie ustawowych wymogów w zakresie administracji i konserwacji budynku oraz niedochowanie wymogów bezpieczeństwa osób przybywających na terenie nieruchomości może zmniejszyć dochód lub zwiększyć koszty spółki, w zależności od charakteru i wagi wydarzenia zaistniałego w zakresie takiego ryzyka i przyczynić się do obniżenia Wartości Aktywów Netto i Wartości Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny Funduszu.

Aby w pełni kontrolować poziom kosztów, terminowy wpływ należności oraz dochowanie ustawowych wymogów w zakresie bezpieczeństwa, administracji i konserwacji budynku, portfel nieruchomości będących w posiadaniu Spółek Celowych będzie zarządzany przez profesjonalny zespół zarządców nieruchomości składający się z fachowców mogących wykazać się długoletnim doświadczeniem zawodowym, posiadających stosowną wiedzę oraz kwalifikacje zawodowe.

Ryzyko związane z działalnością emitenta

Ryzyko zmiany Statutu

Zwraca się uwagę inwestorów, że w okresie istnienia Funduszu, jego statut może ulec zmianie w szczególności ze względu na konieczność dostosowania statutu do zmieniających się przepisów prawa, praktyki rynkowej oraz wymagań biznesowych, w tym w szczególności w zakresie polityki inwestycyjnej, kosztów, zasad wykupywania Certyfikatów Inwestycyjnych.

Ryzyko związane z ograniczeniem Certyfikatów podlegających jednorazowo wykupowi

Pierwszy wykup Certyfikatów zostanie przeprowadzony nie wcześniej niż po zatwierdzeniu sprawozdania finansowego Funduszu za 6 (słownie: szósty) rok obrotowy. Od tego momentu Fundusz będzie dokonywał wykupu Certyfikatów co najmniej raz w roku kalendarzowym, z tym że liczba Certyfikatów podlegających wykupowi w danym roku może zostać przez Towarzystwo ograniczona do 20% (słownie: dwudziestu procent) ogólnej liczby Certyfikatów wyemitowanych w ramach wszystkich dotychczasowych emisji.

Jeżeli liczba Certyfikatów przedstawionych jednorazowo przez Uczestników do wykupu przekroczy maksymalną liczbę Certyfikatów ustaloną przez Towarzystwo i podaną w ogłoszeniu o wykupie, liczba Certyfikatów objęta żądaniami wykupu zostanie proporcjonalnie zredukowana w odniesieniu do każdego żądania wykupu. W związku z powyższym istnieje ryzyko braku możliwości wycofania części środków w terminie zakładanym przez Uczestnika.

Czynniki ryzyka wynikające ze specyfiki papieru wartościowego jakim jest certyfikat inwestycyjny

Ryzyko wyceny aktywów netto na certyfikat inwestycyjny

Dokonana przez Fundusz wycena wartości lokat w akcje lub udziały w Spółkach Celowych lub w Spółkach Pomocniczych, może czasami odbiegać od wartości aktywów posiadanych przez te spółki z powodu różnic w metodach wyceny, zastosowanych przy wycenie inwestycji w spółki i nieruchomości. W celu ograniczenia ryzyka wyceny Fundusz przykładać będzie szczególną staranność do wyceny wartości lokat w ww. spółki na każdym etapie procesu wyceny. Dla ustalenia wartości godziwej akcji lub udziałów nienotowanych na aktywnym rynku, wycenianych w skorygowanej cenie nabycia, dokonywana będzie wycena nieruchomości posiadanych przez Spółki Celowe lub Spółki Pomocnicze przez niezależnych, licencjonowanych i doświadczonych rzeczoznawców majątkowych. Przy wycenach nieruchomości stosowane będą rynkowe metody o podejściu dochodowym i porównawczym, dokonywane zgodnie ze standardami opracowanymi przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. Dodatkowo, istnieje jednak pewne ryzyko, że po zakupie takich podmiotów przez Fundusz pojawią się przypadki naruszeń, wykroczeń lub roszczeń wniesionych przeciwko tym spółkom, w wyniku czego wycena akcji lub udziałów w Spółkach Celowych może odbiegać od oszacowanej wartości.

Ryzyko płynności Certyfikatów Inwestycyjnych

W czasie trwania Funduszu Certyfikaty Inwestycyjne są umarżane z kwartalną częstotliwością.

Wycofanie się z inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne w okresach pomiędzy datami umorzeń jest możliwe tylko poprzez ich zbycie. Zbycie Certyfikatów Inwestycyjnych jest możliwe wyłącznie na regulowanym rynku wtórnym. W celu umożliwienia zbycia Certyfikatów Inwestycyjnych w okresach pomiędzy datami umorzeń, Fundusz planuje wprowadzenie ich do obrotu na rynku podstawowym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. istnieje jednak ryzyko, że zbyt niski poziom obrotów Certyfikatami Inwestycyjnymi może uniemożliwić ich zbycie na rynku wtórnym lub, że ceny po jakich będą zawierane transakcje na certyfikatach Inwestycyjnych na rynku wtórnym będą znacząco niższe od wartości aktywów netto na certyfikat inwestycyjny.

Ryzyka ekonomiczno – prawne

Ryzyko ekonomiczno-prawne związane z formą prawną Funduszu

Istnieje ryzyko zmian otoczenia ekonomiczno-prawnego w jakim funkcjonuje Fundusz powodujących zwiększenia kosztów pokrywanych z jego Aktywów. W szczególności istnieje ryzyko zmiany obowiązujących przepisów prawa, które zwalniają Fundusz z podatku dochodowego z tytułu osiągniętych przez Fundusz dochodów z lokat.

Ryzyko niewypłacania dochodów przez Fundusz

Fundusz może wypłacać dochody Uczestnikom po zakończeniu każdego roku kalendarzowego. Jednakże wysokość wypłaconego dochodu Uczestnikom nie może spowodować spadku WANCI z ostatniego Dnia Wyceny przed dniem ustalenia wysokości wypłaconego dochodu poniżej Ceny emisyjnej Certyfikatu oraz nie może być większa niż przychód z lokat netto Funduszu, w tym w szczególności odsetek i dywidend, powiększonego lub pomniejszonego o zrealizowany zysk/stratę ze zbycia lokat i pomniejszonego o koszty Funduszu oraz wydatki poniesione w okresie, za który wypłacany jest dochód.

Ryzyko podatkowe

Istnieje ryzyko zmiany przepisów prawa podatkowego, w wyniku których może nastąpić zmniejszenie się rentowności inwestycji w Certyfikaty Inwestycyjne.

Ryzyko operacyjne

Ryzyko operacyjne objawia się w możliwości poniesienia strat w wyniku nieadekwatnych lub zawodnych procesów wewnętrznych, błędów ludzkich, błędów systemów lub w wyniku zdarzeń zewnętrznych. W szczególności, zawodny proces może przejawiać się błędnym lub opóźnionym rozliczeniem transakcji, a błąd ludzki może przejawiać się przeprowadzeniem nieautoryzowanych transakcji. Błędne działanie systemów może przejawiać się, w szczególności, zawieszeniem systemów komputerowych uniemożliwiającym przeprowadzenie transakcji a niekorzystne zdarzenia zewnętrzne – stratami w wyniku klęsk naturalnych lub ataków terrorystycznych. Fundusz poprzez Spółki Celowe będzie ubezpieczać nieruchomości na wypadek istotnej utraty wartości, zniszczenia, wypadków losowych oraz utraty wpływów, na warunkach zwyczajowo przyjętych dla majątku tego rodzaju, oraz utrzymywać takie ubezpieczenie przez cały okres trwania Funduszu.

Skład osobowy zarządu Towarzystwa oraz skład Rady Nadzorczej Towarzystwa

Na dzień 30 czerwca 2011 roku skład Zarządu Towarzystwa był następujący:

Artur Czerwoński – Prezes Zarządu
Marcin Bednarek – Wiceprezes Zarządu
Aleksander Mokrzycki – Wiceprezes Zarządu

Na dzień 30 czerwca 2011 roku skład Rady Nadzorczej Towarzystwa był następujący:

Marzena Beata Bielecka – Przewodnicząca Rady Nadzorczej
Gyula Fatér – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Krzysztof Jajuga - Członek Rady Nadzorczej
Krzysztof Tokarski - Członek Rady Nadzorczej

Informacje o zawartych umowach znaczących w działalności Funduszu

Fundusz zawarł umowę z Bankiem BPH, której przedmiotem jest pełnienie przez bank funkcji Depozytariusza w rozumieniu Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

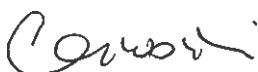
Fundusz zawarł umowę z Biurem Maklerskim Banku BPH, której przedmiotem jest pełnienie przez biuro maklerskie funkcji sponsora emisji.

Fundusz zawarł umowę z Deloitte Audit Sp. z o.o., której przedmiotem jest badanie roczne oraz półroczny przegląd sprawozdań finansowych Funduszu.


Fundusz udzielił spółce celowej FSN Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 2 Spółka Komandytowo Akcyjna pożyczki pieniężnej. Na dzień 30 czerwca 2011 roku wysokość udzielonej pożyczki wynosiła 1 475 tys. zł. co stanowi 1,64 % wartości aktywów funduszu.

Fundusz udzielił spółce celowej FSN Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością 5 Spółka Komandytowo Akcyjna pożyczki pieniężnej. Na dzień 30 czerwca 2011 roku wysokość udzielonej pożyczki wynosiła 8 771 tys. zł. co stanowi 9,73 % wartości aktywów funduszu.

Warszawa, 24 sierpnia 2011 r.


Artur Czerwoński
Prezes Zarządu


Marcin Bednarek
Wiceprezes Zarządu


Aleksander Mokrzycki
Wiceprezes Zarządu